



### 操盘建议

金融期货方面：宏观面持续走弱、且资金入场意愿萎靡，股指短空信号再现。

商品期货方面：减产靴子落地，但市场风险偏好下降，不确定性因素扰动加大，原油宜观望，而黄金多头配置价值继续上升。

操作上：

- 1.技术面弱勢加重，IF1901 新空在 3160-3180 入场；
- 2.OPEC+计划减产 120 万桶/日，但美股大幅调整、中美关系紧张阴霾不散，原油新单宜观望；
- 3.市场波动持续抬升，且非农不及预期压制美元，沪金 AU1906 前多持有。

### 操作策略跟踪

大类	推荐策略	权重(%)	星级	首次推荐日	入场点位、价差及比值	累计收益率(%)	宏观面	中观面	微观面	盈亏比	动态跟踪	
2018/12/10	金融衍生品	做空IF1901	5%	3星	2018/12/10	3160-3180	0.00%	偏空	偏空	偏空	2	新增
	工业品	做多TA901	5%	3星	2018/12/3	5774	15.17%	偏多	偏多	偏多	2	持有
		做多MA905	5%	3星	2018/12/5	2494	3.73%	偏多	偏空	偏多	2	持有
		做空NI1901	5%	3星	2018/12/5	90740	1.27%	偏空	偏空	偏空	2	持有
		做多RB1901	5%	3星	2018/11/29	3622	1.74%	中性	偏多	偏多	2	持有
	贵金属	做多AU1906	5%	3星	2018/11/20	279.05	1.02%	偏多	/	中性	2	持有
	软商品	做空CF901	20%	3星	2018/6/22	16920	13.62%	中性	偏空	偏空	2	持有
	总计	50%		总收益率		52.54%	夏普值			/		
2018/12/10	调入策略	做空F1901				调出策略	做空SC1901、做多SP1906					

评级说明：星级越高，推荐评级越高。3星表示谨慎推荐；4星表示推荐；5星表示强烈推荐。杠杆及保证金说明：期货杠杆为10倍，期权杠杆为1倍，国债杠杆为50倍，股指期货为5倍。

备注：上述操作策略说明，敬请浏览我司网站：<http://www.cifutures.com.cn>或致电021-38296184，获取详细信息。期待您的更多关注！！

兴业期货研究部

021-80220262

更多资讯内容

请关注本网站

[www.cifutures.com.cn](http://www.cifutures.com.cn)

品种	观点及操作建议	分析师	联系电话
股指	<p>空头信号再现，IF 轻仓入场</p> <p>上周五（12月7日），股指陷入盘整。截止收盘，上证综指微涨 0.03%报 2605.89 点，深证成指跌 0.01%报 7733.89 点，创业板指跌 0.35%报 1341.02 点。两市成交刚过 2400 亿元，创 10 月 18 日以来新低。当周三大股指周 K 线收出阴线，周涨幅均不足 1%。</p> <p>盘面上，大基建板块表现较强势、煤炭股尾盘冲高，但蓝筹股整体走势疲软抑制大盘表现，而 5G 和医药概念股受黑天鹅事件影响亦趋弱。</p> <p>当日沪深 300 和上证 50 期指主力合约基差水平处合理区间，而中证 500 期指主力基差倒挂幅度仍较大、市场预期不乐观。</p> <p>综合看，宏观面最新指标偏空、而资金入场意愿再度陷入低位，且技术面弱势加重，股指短空信号再现，IF 可轻仓介入。</p> <p>操作具体建议：介入持有 IF1901 合约，策略类型为单边做空，头寸动态为新增，建仓比例为 5%，入场参考区间为：3160-3180。</p> <p>（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）</p>	研发部 李光军	021-80220273 从业资格： F0249721 投资咨询： Z0001454
国债	<p>宏观数据弱势不改，期债高位运行</p> <p>上周五期债早盘低开随后震荡上行，收复跌幅，主力合约 TS1903 和 TF1903 分别上涨 0.02%和 0.03%、T1903 下跌 0.01%，做多热情较前期略有减弱。从宏观面来看，上周公布的贸易数据进一步走弱，短期内中美贸易关系虽有所缓和，但出口压力仍存，CPI、PPI 数据均出现回落，通胀压力基本消除，通缩预期略有显现。人民币短期内或受宏观影响，表现相对坚挺。流动性方面，央行在公开市场暂停操作时长不断创新高，资金成本略有抬升，但资金压力有限。国库定存利率破 4%，目前受年末因素的影响，资金面较前期或略有收紧，但整体预计表现平稳。综合来看，债市连续上涨后短期内进一步上行动力减弱，但整体基本面仍对债市有支撑，市场目前对社融数据预期较为悲观，操作上前多可继续持有。</p> <p>（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114
橡胶	<p>基本面弱势不改，沪胶低位运行</p> <p>沪胶上周五全天震荡运行，小幅走强，主力合约 RU1905 白天上涨 0.36%，夜盘上涨 0.31%。胶价目前已接近 10000 关口下方支撑偏强。上周公布的经济数据进一步下滑，贸易数据表现不佳，CPI、PPI 均出现下滑。中美贸易关系虽有所缓和，但可持续性存疑，同时美股表现疲弱。全球宏观均偏弱势。基本面来看，目前全球供大于求格局不变，东南亚地区虽然政策支撑频出，但目前仍处于</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114



	<p>产胶期，且种植周期难出现转变，供应压力持续。下游需求方面，上周开工率继续下滑，同时近期汽车销售数据疲弱，库存累积严重，叠加宏观面预期偏弱，整体需求预期不佳。从成本价格来看，目前沪胶价格距离成本价仍有一定空间，但空间有限，下方支撑逐步走强。从盘面看，大量仓单受合约规则影响注销，盘面仓单压力明显减弱，但目前基本面弱勢下胶价难出现反转，但短期受宏观面好转的影响，下行空间减弱，单边建议等待机会。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
有色金属(铜)	<p>宏观忧虑仍存，沪铜前空持有</p> <p>11月份铜杆企业开工率小幅回升，但认为基本面弱势格局扭转依然为时尚早，而宏观方面，孟晚舟事件再度引发市场担忧，中美贸易摩擦忧虑仍存，叠加中国经济下行压力，铜价预计震荡偏弱运行，前空继续持有。期权方面，持有看跌期权 CU1901P49000 多头。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	研发部 陈雨桐	021-80220260 从业资格： F3048166
有色金属(铝)	<p>宏观扰动+基本面疲弱，沪铝前空持有</p> <p>沪铝依然维持供应相对充裕、需求疲弱的基本面，且中美贸易关系因华为 CFO 被暂扣一事再次趋向紧张。因无利多因素提振，建议沪铝前空继续持有。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	研发部 樊丙婷	021-80220261 从业资格： F3046207
有色金属(锌)	<p>多空性价比不佳，沪锌以观望为主</p> <p>LME 锌库存小幅回升，且中美关系因华为高管被暂扣一事再次陷入紧张，锌价上拉遇阻，但我们认为在国内外库存极低的情况下还未到做空时机，且 LME 库存增加的持续性存疑，因此建议沪锌新单暂观望。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	研发部 樊丙婷	021-80220261 从业资格： F3046207
有色金属(镍)	<p>宏观忧虑叠加需求弱势，沪镍前空持有</p> <p>印尼矿企 Ifishdeco 新获 100 万湿吨镍矿出口配额，镍铁预期的供应增幅逐步兑现，而不锈钢方面，随着气温骤降，北方市场工业需求明显下降，南方市场民用需求亦表现清淡，300 系库存继续攀升，镍基本面颓势难改，叠加中美贸易摩擦忧虑仍存，沪镍前空持有。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	研发部 陈雨桐	021-80220260 从业资格： F3048166
原油	<p>宏观面阴霾不散，原油新单宜观望</p> <p>OPEC 减产 80 万桶/日，非 OPEC 减产 40 万桶/日的消息传来，给予油价在盘中的大幅提振，但随后则出现快速的回落，中美贸易关系的紧张、全球需求前景的不明以及美股暴跌令市场风险偏好降低，使得本次减产带来的提振未能持续，如我们一再提及的，直至全球范围内的库存出现实质性的下滑，整体远期价格曲线转变为鼓励去库的近高远低的结构，真正的由减产带来的趋势性的上行才到来，短期油价走势需参考美国原油库存，以及整体市场风</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213 从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703



	<p>险偏好的变化，宏观环境不确定性加大，油价涨势也难以延续，建议观望。</p> <p>经济数据不佳，美元应声下跌，同时美债长端利率也出现重挫，美股出现暴跌，在市场对于美联储加息次数降温之际，黄金将延续强势，前多可继续持有</p> <p>单边策略建议：合约：空 SC1901；入场价 411.2；动态：离场；合约：多 AU1906；入场价 267.8；动态：持有；</p> <p>（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）</p>		
<p>钢矿</p>	<p>热卷基本面较螺纹好转，买热卷空螺纹组合持有</p> <p>1、螺纹、热卷：宏观上，11月CPI及PPI均环比走弱，经济下行压力不减。中观上，上周MS螺纹产量环比仅小幅下降，而热卷产量大幅减少，五大品种总产量环比减少1.92%，降速较上周扩大，但同比依然偏高，一定程度上表明仅依靠钢厂通过降低废钢添加及铁矿石入炉品位、增加检修，短期内对钢材产量的减少作用相对有限，钢材供应矛盾的化解或者仍需要依靠钢厂环保限产来推动。后续需关注唐山高炉限产推进情况，若限产仍不及预期，钢价下行的压力可能将再度增加。上周MS五大品种钢材的厂库及社库双双下降，整体库存低位继续减少，在产量减少有限的情况下，库存大幅下降，一定程度上表明需求可能较为坚挺。不过随着全国大范围大幅降温，工地停工范围扩大，终端刚需有继续下降的可能，而当前钢价及远期预期偏空的共同影响下，贸易商冬储需求暂无启动迹象，需求或将逐步接近底部。综合看，钢价走势震荡偏弱。分品种看，螺纹产量降幅仍不及热卷产量降幅，加之唐山地区限产或将再度趋严，热卷未来供应有进一步减少的可能，而螺纹需求的季节性较热卷明显偏强，短期看热卷供需结构相对螺纹有好转的迹象，热卷短期或继续强于螺纹。鉴于当前单边趋势不明显，建议暂持组合思路；螺纹1901合约前多轻仓持有；轻仓持有买热卷1905合约、卖螺纹1905合约的套利组合。</p> <p>2、铁矿石：澳大利亚发货量仍未恢复至同期正常水平，而今年采暖季限产同比放松支撑铁矿石需求，疏港量及烧结矿日耗同比依然偏高，使得港口铁矿石库存上周继续下降。并且，下游钢厂环节铁矿石库存也同比偏低，在钢价略有反弹以及明年高炉复产预期的影响下，12月钢厂仍有一定铁矿石补库的需求。不过考虑到唐山超低排放验收最后期限临近，加上上周唐山政府公布了最新限产文件，唐山烧结、球团设备及高炉的环保限产趋严预期有所提高，钢厂对铁矿石生产需求可能将出现季节性走弱。并且，随着港口检修结束，澳大利亚矿山发货量回升可能较大，12月中旬之后铁矿石到港压力也将有所增强。同时，受钢厂利润大幅萎缩的影响，钢厂开始调低铁矿石入炉品位，低</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132 从业资格： F3039424</p>



	<p>品矿需求相对好转，铁矿石结构性矛盾缓和。综合看，铁矿石偏震荡，但或将继续强于钢材，建议铁矿石 1905 合约前多轻仓持有，谨慎者介入买 I1905-卖 RB1905 套利组合。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
煤炭产业链	<p>焦企去产能任务压力不减，买 J1905 卖 RB1905 组合持有</p> <p>1.动力煤 :随着全国大范围降温天气开启，居民用电需求将大幅提高，电厂日耗回升的概率提高，一定程度上将提振需求预期。加之年底煤矿安全生产为主，供应难有增量。动力煤供需相对宽松的局面可能将边际缓和。不过，下游环节高库存仍是压制动力煤价格的重要因素，关注日耗回升后下游库存的去化情况。综合看，动力煤震荡偏强的概率提高。建议 01 合约前多轻仓持有，后续关注电厂日耗回升情况。</p> <p>2、焦煤、焦炭：</p> <p>焦炭：近期下游钢厂利润稍有回升，使得焦炭现货市场情绪好转，多地焦企开启第一轮焦炭采购价上调，涨幅为 50-100 元/吨，在此提涨情形下，贸易商抄底投机性需求有所启动，对焦炭期价形成一定支撑。上周山东、江苏等地焦企逐渐复产，使得焦企产能利用率环比回升，考虑到河南、山西焦企限产政策频发，焦化行业去产能任务压力较大，加之目前各重点城市空气污染均较为严重，后续焦企开工下降概率较大。但是，考虑到下游钢厂限产增多，使得高炉开工率环比小幅下跌 0.83 个百分点至 65.88%，后续随着重点城市钢铁企业限产陆续铺开，焦炭需求边际转弱概率增加。综合看，焦炭价格偏震荡。策略上，考虑到明年焦企面临 4.3m 焦炉淘汰及去产能等问题，焦炭整体供应或呈偏紧状态，而终端需求不佳或将导致螺纹承压，建议继续持有买焦炭 1905 卖螺纹 1905 套利组合。</p> <p>焦煤：临近年底煤矿以保证安全生产为主，优质主焦煤产量增加有限，加之进口煤政策限制，焦煤供应或将维持偏紧。但是，考虑到目前各重点城市空气污染严重，下游钢焦行业或将开始严格实行限产，且目前焦企对于原料煤普遍采取控制采购或者暂停采购为主，煤矿库存压力均有不同程度显现，对煤价形成较大压力。综合看，焦煤价格偏震荡，建议单边宜观望。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>研发部 魏莹 余彩云</p>	<p>021-80220132 从业资格： F3039424 021-80220133 从业资格： F3047731</p>
甲醇	<p>甲醇成本支撑，中期维持强势</p> <p>上周华东港口库存 58.82 (-3.48) 万吨，华南港口 12.05 (+0.02) 万吨，看似华东库存下降较多，但实际上统计口径不包括刚刚解封进入长江口待卸的船货，所以库存压力实际并未减轻。上周寒潮侵袭全国，华北多地雨雪交加，华东周五迎来初雪，周末频繁交通事故，路运费继</p>	<p>研发部 杨帆</p>	<p>021-80220265 从业资格： F3027216</p>





	<p>续上涨,进一步支撑甲醇现货价格。尽管上周甲醇价格反弹,但受运费上涨,煤价飙升等影响,甲醇利润仍处于下滑通道,企业目前挺价意愿均较强,随着原油反弹及人民币汇率贬值,甲醇仍将偏强运行。</p> <p>(以上内容仅供参考,不作为操作依据,投资需谨慎。)</p>		
聚烯烃	<p>原油限产利好有限,聚烯烃偏弱震荡</p> <p>截止上周四,聚烯烃石化库存 60(-2)万吨,上流压力大幅缓解。周中部分地区流通货源趋紧,但临近周末下游接货意愿下降,市场成交再次转淡。周五 OPEC 携手非 OPEC 于明年上半年减产 120 万桶/日,原油受到大幅提振,然而美股暴跌折射出的全球需求下滑又限制油价涨幅。目前美金报价 LLDPE 在 1000 美元/吨,PP 在 990 美元/吨附近,进口利润偏高,未来进口量有增加趋势。在供应面喜忧参半,需求面无坚实支撑的基本面环境下,12 月聚烯烃易跌难涨。本周一预计聚烯烃受原油限产提振而高开,随后缓慢回落。</p> <p>(以上内容仅供参考,不作为操作依据,投资需谨慎。)</p>	研发部 杨帆	021-80220265 从业资格: F3027216
棉纺产业链	<p>情绪提振难改基本面弱势,1月前空耐心持有</p> <p>综合看,国内棉花供应维持宽松,美棉整体出口签约增速依旧缓慢,外盘重心未来反弹力度受限,重点关注明日 USDA 公布的本月供需报告;下游需求看,中美贸易摩擦的缓和情况还看 G20 峰会会后未来 90 日内的进一步谈判结果,后续需持续跟进关注;替代品情况看,全球油价再度大幅下挫,而涤纶短纤底部支撑存疑,或进一步推动棉价重心下移。国际方面,受全球油价反弹影响,周末隔夜 ICE 期棉市场大幅上涨。天气方面,目前西德州部分区域采收工作已经完成,但多区域目前完成进度依旧较慢。近期出现雨夹雪天气,对未来采收造成一定拖累。周五郑棉窄幅震荡,陈棉仓单流出速度较为平稳,总量依旧高位对盘面压力不减,建议 1 月前空继续持有,新单继续采取逢高沽空操作,5-9 合约价差亦处季节性高位,稳健者继续持有买 CF905-卖 CF909 正套组合。</p> <p>操作具体建议:持有卖 CF901,策略类型为单边头寸,持仓比例为 20%;持有买 CF905-卖 CF909,策略类型为正套组合,持仓比例为 10%。</p> <p>(以上内容仅供参考,不作为操作依据,投资需谨慎。)</p>	研发部 秦政阳	021-80220261 从业资格: F3040083
纸浆	<p>纸浆基本面维持弱势,SP6-9 正套继续持有</p> <p>近期下游纸品需求延续弱势,造纸厂方面销售较为有限,订单略显不足,库存压力亦未有缓解迹象,再加上经销商采购积极性偏低,多以随用随采为主,整体纸品市场交投仍显平淡,对纸浆需求较弱。并且,上周双胶纸、铜版纸、白卡纸及生活用纸等主要纸制品价格继续下跌,进口浆价亦出现松动,或影响纸浆期货价格走弱。再者,国</p>	研发部 余彩云	021-80220133 从业资格: F3047731



	<p>内港口木浆库存压力较大，常熟港及青岛港木浆库存已增至近年高位，浆价压力不减。综合看，纸浆价格走势震荡偏弱，目前纸浆主力 SP1906 合约基差倒挂较前期有所缓解，建议 SP1906 多单离场观望。组合方面，由于明年预期整体偏弱，建议继续持有买 SP1906-卖 SP1909 正套组合，持仓比例 5%。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
--	---	--	--

## 免责声明

负责本研究报告内容的期货分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更，我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何形式的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面授权，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为兴业期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 公司总部及分支机构

### 总部

地址：浙江省宁波市中山东路 796 号东航大厦 11 楼 邮编：315040

上海市浦东新区银城中路 68 号时代金融中心 31 楼

联系电话：0574-87716560/021-80220211

### 上海分公司

上海市浦电路 500 号上海期货大厦 1501A 室

联系电话：021—68401108

### 浙江分公司

宁波市中山东路 796 号东航大厦 11 楼

联系电话：0574-87703291

### 北京分公司

北京市朝阳区朝阳门北大街 20 号兴业银行大厦 25 层

联系电话：010-69000862

### 深圳分公司

深圳市福田区深南大道 4013 号兴业银行大厦

3A 层

联系电话：0755-33320775

### 杭州分公司

杭州市下城区庆春路 42 路兴业银行大厦 1002 室

联系电话：0571-85828718

### 福建分公司

福州市鼓楼区五四路 137 号信和广场 25 层

2501 室

联系电话：0591-88507863





**广东分公司**

广州市天河区天河路 101 号兴业银行大厦 8 楼 801

自编 802 室

联系电话：020-38894240

**山东分公司**

济南市市中区纬二路 51 号山东商会大厦 A 座

23 层 2301-2 单元

联系电话：0531-86123800

**台州分公司**

台州市椒江区云西路 399 号金茂中心 24 楼

联系电话：0576-88210778

**温州分公司**

温州市汤家桥路大自然家园 1 幢 1504 室

联系电话：0577-88980635

**四川分公司**

成都市高新区世纪城路 936 号烟草兴业大厦 20 楼

联系电话：028-83225058

**江苏分公司**

南京市长江路 2 号兴业银行大厦 10 楼

联系电话：025-84766979

**天津分公司**

天津市经济技术开发区第三大街金融服务西区 51 号

W5-C1-2 层

联系电话：022-65631658

**河南分公司**

郑州市金水区未来路与纬四路交叉口未来大厦

1506 室

联系电话：022-65631658

**湖南分公司**

湖南省长沙市芙蓉中路三段 489 号鑫融国际广场 28

楼

联系电话：0731-88894018